

Relatório Setorial Construção Civil

Outubro 2021

Por **Kamila Oliveira, CNPI**



Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 30-set-21	Variação %			Preço-Alvo 2021e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela	CYRE3	18,00	-11,0%	-36,2%	-14,9%	32,50	80,6%	Compra
Direcional	DIRR3	11,42	-10,1%	-8,3%	-6,2%	17,50	53,2%	Compra
Moura Dubeux	MDNE3	7,17	-17,6%	-38,2%	-26,8%	14,50	102,2%	Compra
MRV	MRVE3	12,29	-10,2%	-33,5%	-20,1%	22,30	81,4%	Compra
Tenda	TEND3	17,61	-12,8%	-41,3%	-37,2%	36,00	104,4%	Compra
Ibovespa	IBOV	110.979	-6,6%	-6,8%	17,3%	130.000	17,1%	-
Imobiliário	IMOB	753.55	-10,6%	-28,4%	-14,9%	-	-	-

IBOV x IMOB

Base 100



Mais uma vez, o Índice Imobiliário (Imob) teve desempenho negativo e caiu 10,6% em setembro, 4,0 p.p. abaixo do desempenho do Ibovespa, que também foi negativo em -6,6%.

Durante o mês, a cautela se manteve e houve maior aversão ao risco devido às apreensões com o mercado chinês e suas regulamentações e da evolução da Covid-19, em conjunto com as perspectivas de elevação das taxas de juros e da redução do crescimento no cenário doméstico.

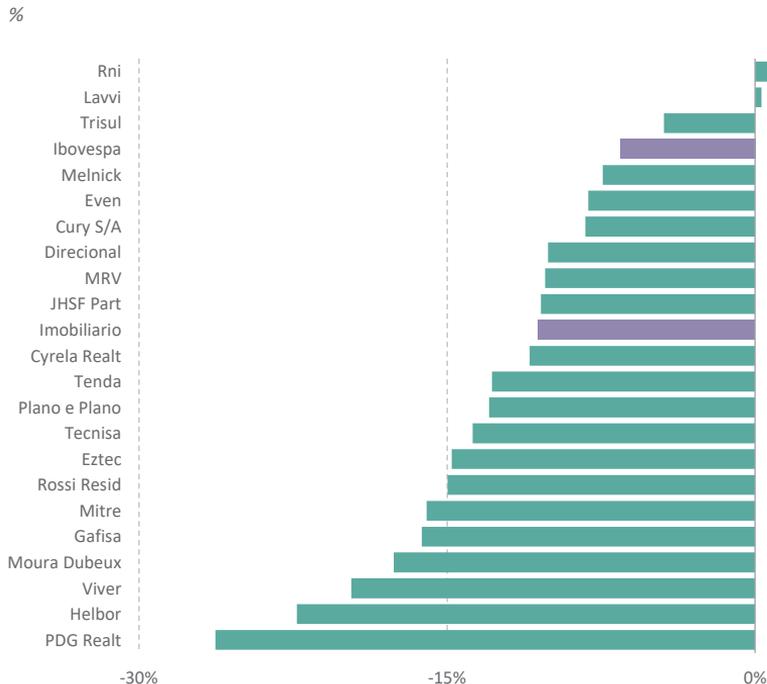
Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos

Dados de Mercado – Construção Civil

Em setembro, o Imob apresentou, mais uma vez, desempenho inferior ao do Ibovespa, atingindo -10,6%.



Desempenho do Mês



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos.

Resumo

O Ibovespa fechou o mês de setembro com queda de 6,6%. Durante o período, a cautela se manteve resultando em uma maior aversão ao risco devido às apreensões com o mercado chinês e suas regulamentações e da evolução da Covid-19, em conjunto com as perspectivas de elevação das taxas de juros e da redução do crescimento no cenário doméstico.

O Imob, por sua vez, terminou o mês em -10,6%, 4,0 p.p. abaixo do Ibovespa. Notamos que o segmento tem sido penalizado pela perspectiva de inflação e taxas de juros mais altas do que o que era esperado pelo mercado. Nesse contexto, nenhuma companhia do nosso universo de cobertura teve desempenho acima do Ibovespa no mês.

Ainda, algumas instituições financeiras aumentaram as taxas dos novos contratos de financiamento, em cerca de 1%. Para ilustrar, a taxa média de juros dos financiamentos estava no patamar mais baixo da história do setor, em torno de 7% ao ano, e, agora, vai para algo entre 7,5% e 8%. Em contrapartida, a Caixa Econômica Federal anunciou a redução do juro cobrado na sua linha de financiamento imobiliário corrigida pela poupança.

Por fim, acreditamos que, em outubro, as ações do setor seguirão sensibilizadas pelas discussões macroeconômicas, com as expectativas de aumento dos juros e notícias sobre a Covid-19 e do mercado externo. De todo modo, as companhias do setor devem divulgar suas prévias operacionais no decorrer do mês e, a partir do final de outubro serão divulgados os resultados referentes ao 3T21, os quais, em nossa visão, deverão apresentar novamente números positivos sinalizando a continuidade do movimento de recuperação.

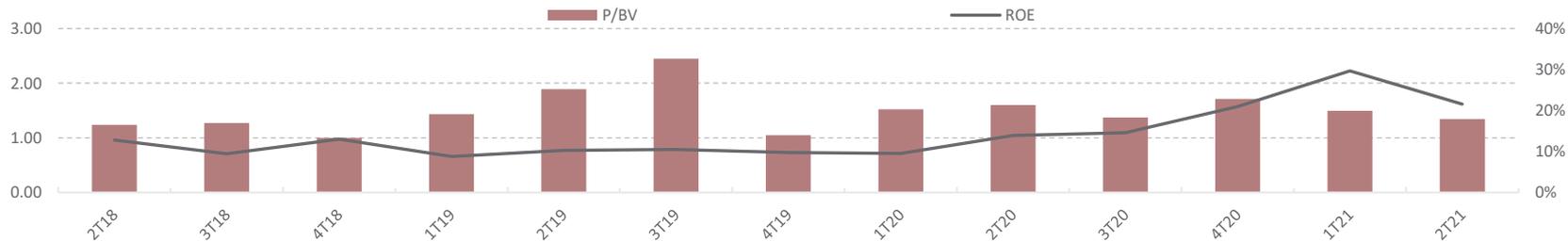
Rentabilidade e Endividamento

As empresas com maior desconto (menor P/BV) e maior rentabilidade estão entre as mais atraentes do setor.



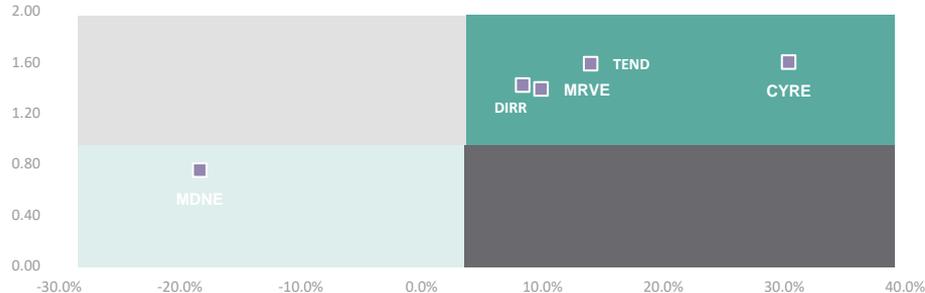
ROE médio UDM e P/BV*

% e Indexador

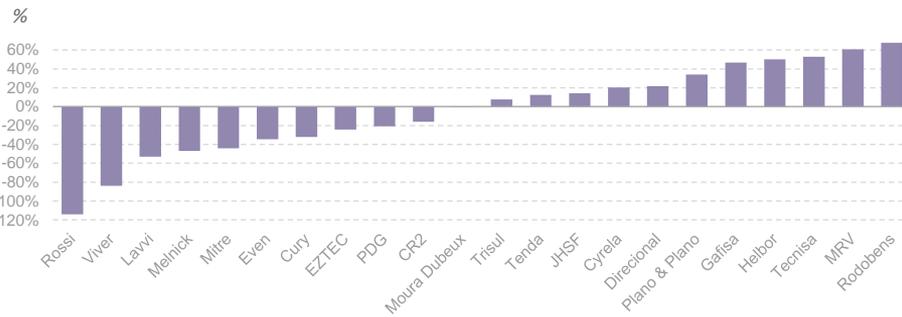


ROE 21E vs. P/BV

% e Indexador



Dívida Líquida/Patrimônio Líquido



Fonte: Economica e BB Investimentos | *Dados consideram apenas empresas que apresentaram ROE positivo no período | P/BV de 03/09/2021.

Indicadores de Atividade

Atividade | Recuo simultâneo das expectativas, da intenção de investir e da confiança em setembro refletem o contexto de maior incerteza, inflação elevada, aumento da taxa de juros e a instabilidade do cenário político.

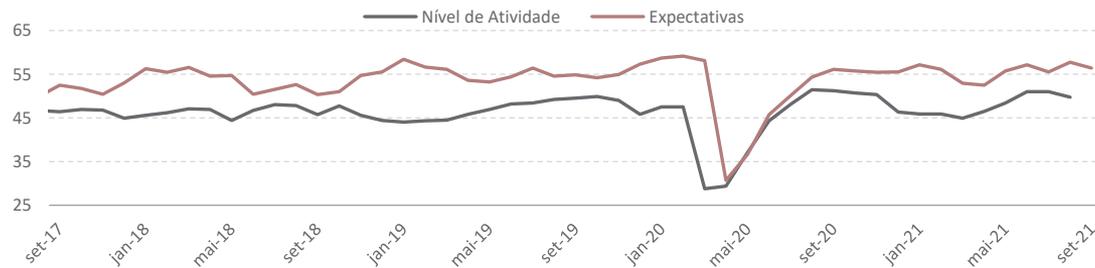


Em agosto, o nível de atividade caiu 1,3 ponto em comparação com o mês anterior, atingindo 49,7 pontos. Embora muito próximo, o índice voltou a ficar abaixo da linha dos 50 pontos, indicando redução da atividade da construção no período. As expectativas para setembro também diminuíram 1,3 ponto, marcando 56,4 pontos. Mesmo assim, a manutenção desse indicador acima dos 50 pontos continua mostrando o otimismo do setor com os próximos meses.

A intenção de investimento baixou para 41,2 pontos em setembro, enquanto a utilização da capacidade operacional aumentou 2% m/m, chegando a 66%, em agosto. O indicador de intenção de investimento apresentou uma queda de 4,2 pontos m/m, a maior desde abril de 2020. Entretanto, ainda permanece acima de sua média histórica de 35,1 pontos, indicando que, embora a intenção de investir seja menor que a de agosto, ela segue acima da intenção de investir que vem sido observada nos últimos anos. A utilização da capacidade operacional da indústria, por sua vez, atingiu seu patamar mais elevado para o mês desde 2014.

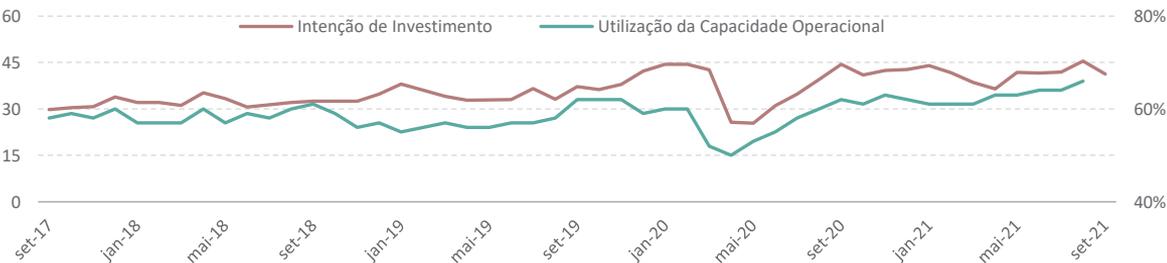
Evolução do Nível de Atividade

Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Intenção de Investimentos

Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Fonte: CNI e BB Investimentos

Indicadores de Atividade

Atividade | Os dados divulgados pela Abrainc revelaram que as vendas líquidas, referentes ao 1S21, cresceram 43,1% a/a para o segmento de médio e alto padrão, enquanto para o de baixa renda aumentaram 26,3%. a/a.



O gráfico superior mostra aumento nas vendas de unidades nos UDM (+29,0% a/a) e nos lançamentos UDM (38,2% a/a) até junho (últimos dados disponíveis), com o nível de estoques apresentando leve aumento (equivalente a ~10,2 meses de vendas).

No gráfico inferior, um olhar sobre entregas e distratos como percentual das unidades entregues. Em junho, os distratos atingiram 24,4% (-0,9 p.p. m/m e +4,4 a/a).

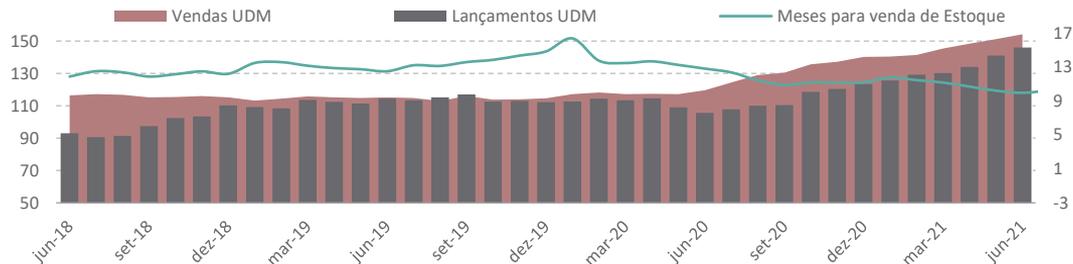
Em relação aos dados acumulados no ano até junho, no segmento de baixa renda, os lançamentos cresceram 24,1% a/a, as vendas líquidas avançaram 26,3% a/a e o percentual de distratos atingiu 10,9% (-5,7 p.p. a/a). Já para segmento de média e alta renda, os lançamentos aumentaram 265,1% a/a, enquanto as vendas líquidas subiram 43,1% a/a, com o percentual de distratos alcançando 13,5% (-4,1 p.p. a/a).

Ademais, no 1S21, os lançamentos e vendas líquidas avançaram 60,8% a/a e 28,7% a/a, respectivamente, para o segmento residencial, enquanto o percentual dos distratos ficou em 11,3% (-1,7 p.p. a/a).

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

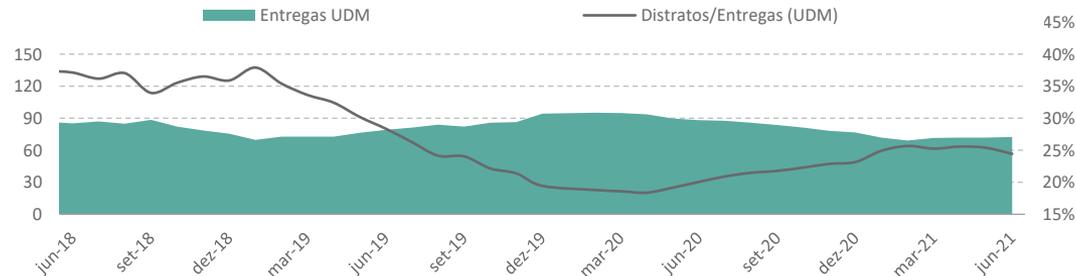
Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Milhares de unidades e meses



Entregas e Distratos (dados nacionais)

Milhares de unidades e %



Funding e Novas Contratações

Originação | Em agosto, as contratações para empresas nos UDM caíram 1,7% a/a, enquanto para pessoas físicas cresceram 51,1% a/a no mesmo período.



Conforme os últimos dados divulgados pela Abecip, a captação líquida da poupança nos últimos 12 meses foi de R\$ 10,2 bilhões até agosto (últimos dados disponíveis), queda de 56,6% a/a.

As contratações com *funding* da poupança nos últimos 12 meses atingiram R\$ 194,9 bilhões em agosto, 99,6% superior no a/a.

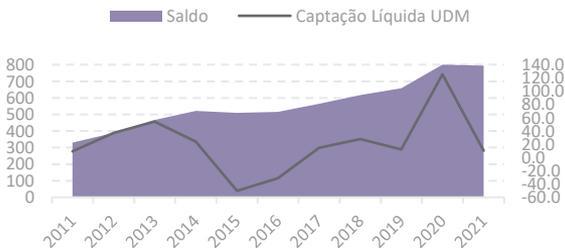
As variações das contratações UDM para empresas e pessoas físicas, em agosto, foram de -1,7% e 51,1%, respectivamente, quando comparadas com o mesmo período do ano anterior.

Em julho (últimos dados disponíveis), a captação líquida dos últimos 12 meses no FGTS veio em R\$ 5,5 bi, refletindo, principalmente, as medidas governamentais adotadas durante a pandemia, que autorizaram saques do fundo com o intuito de contribuir com a renda da população.

As contratações UDM com recursos do FGTS alcançaram R\$ 45,9 bi em setembro, 22,9% inferior a/a.

Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



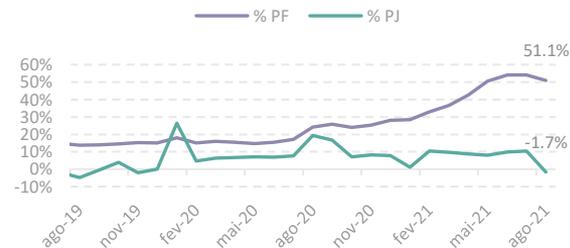
FGTS – Captação Líquida

R\$ milhões



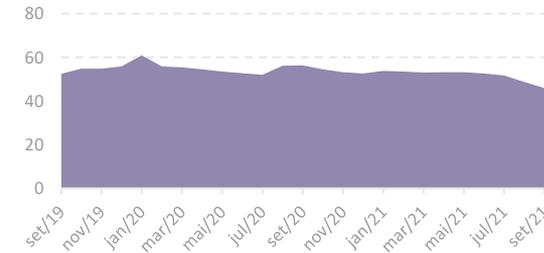
Varição Contratações UDM*

%



FGTS – Contratações UDM

(Habitação e Pró-Cotista) | R\$ milhões



Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos | (*) Considera recursos do SBPE e FGTS

Dados de Crédito e de Emprego

Os números observados no mercado de trabalho relativos ao setor da construção indicam melhora da atividade.



De acordo com os dados do Bacen, a taxa de juros para PF aumentou 0,2 p.p. em agosto, para 7,0%, enquanto a PJ caiu 0,6 p.p. na mesma comparação, alcançando 7,2%.

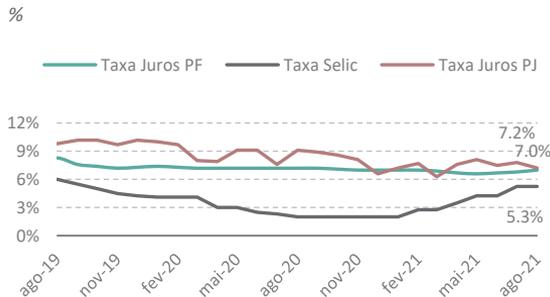
Tanto a taxa de inadimplência da PF quanto a das PJ diminuíram 0,1 p.p. m/m, atingindo 1,5% e 14,1%, respectivamente, em agosto.

Ainda em agosto (últimos dados disponíveis), os dados do novo Caged registraram saldo positivo – entre admissões e desligamentos – de postos de trabalho de 372.265 vagas. Com isso, as vagas formais de emprego acumularam um saldo líquido positivo de 3.292 mil nos últimos 12 meses (até agosto).

No setor de construção, para o mesmo período, o saldo entre admissões e desligamentos resultou em 32.005 vagas e o acúmulo de vagas formais de emprego atingiram o saldo líquido de 300 mil nos últimos 12 meses.

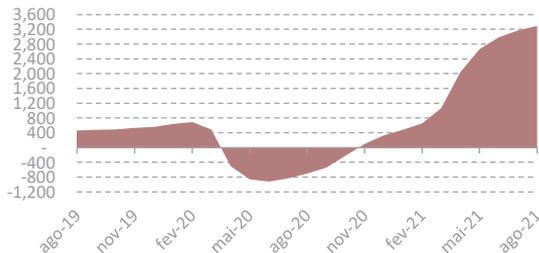
Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros

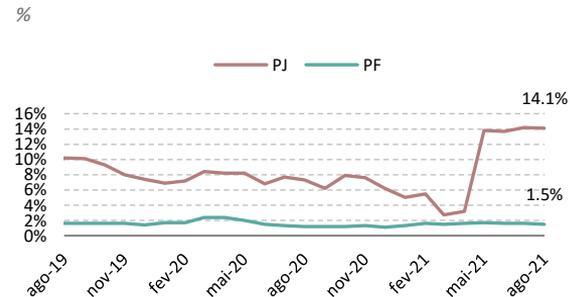


Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares

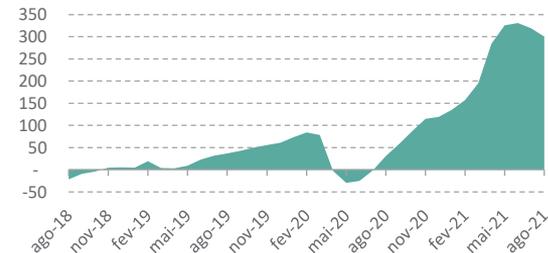


Habitação – Taxa de Inadimplência



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares



Índice de Preços

Na comparação mensal, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M) repetiu o mesmo valor apresentado em agosto, atingindo 0,56%.



No mês de setembro, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M), medido pela FGV Ibre, subiu 0,56 p.p. em relação ao mês anterior, repetindo a taxa do mês de agosto. No acumulado dos últimos doze meses, o índice diminuiu de 17,05% em agosto para 16,37% em setembro, enquanto em 2021, o índice acumula alta de 11,99%.

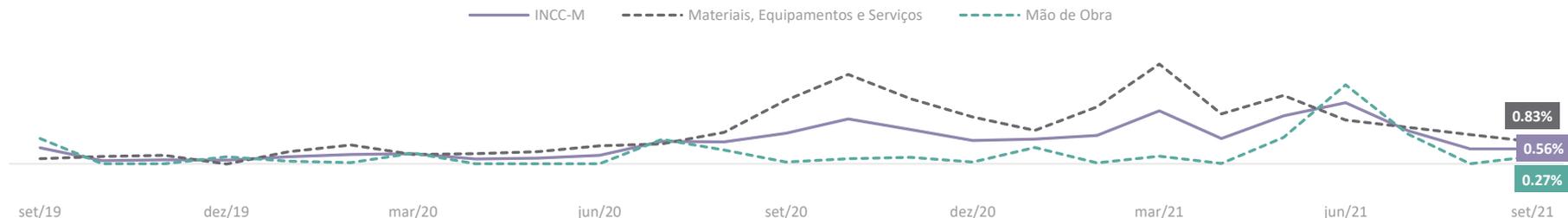
A alta do indicador é resultante do aumento no índice de Mão de Obra, que variou em 0,27% em setembro, após não ter apresentado variações em agosto. Todas as linhas desse indicador se subiram: auxiliar (0,00% para 0,30%), técnico (0,00% para 0,24%) e especializado (0,00% para 0,31%).

Já o índice de Materiais, Equipamentos e Serviços arrefeceu de 1,10% para 0,83% em setembro, com a queda de Materiais e Equipamentos de 1,17% para 0,89%, bem como da linha Serviços de 0,78% para 0,56%.

Na comparação anual, o INCC-M está 0,59% abaixo do observado em setembro/20, resultado do indicador de Materiais, Equipamentos e Serviços (-1,57% a/a), enquanto o índice de Mão de Obra apresenta melhora de 0,21% a/a.

Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M)

%



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Dados de Confiança

O Índice de Confiança da Construção (ICST) se manteve estável no mês de setembro, enquanto as expectativas do setor se mantêm em nível neutro.



No mês de setembro, o Índice de Confiança da Construção (ICST), medido pela FGV Ibre, se manteve estável, variando 0,1 ponto e atingindo 96,4 pontos, maior nível desde fevereiro de 2014. O desempenho do indicador no mês de agosto refletiu a melhora da satisfação dos empresários em relação à situação atual, enquanto a percepção dos mesmos na avaliação sobre as expectativas em relação aos próximos meses piorou. Assim, a situação atual aumentou em agosto (+0,8 pontos m/m), enquanto as expectativas caíram no mesmo período (-0,7 pontos m/m).

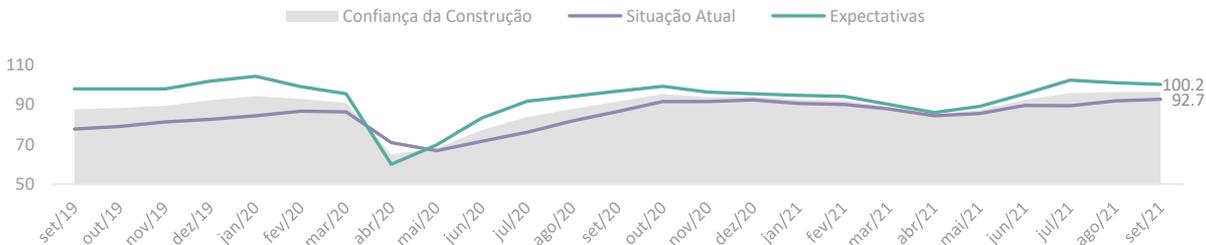
Na comparação anual, o ICST está 4,9 pontos acima do observado em setembro/20, salto impulsionado tanto pela percepção da situação atual (+6,3 pontos a/a), quanto pelas expectativas futuras (+3,4 pontos a/a).

O Nível de Utilização da Capacidade (NUCI) da Construção, por sua vez, aumentou 1,9 p.p. m/m, para 75,0%. Sendo que, o NUCI de Mão de Obra e o NUCI de Máquinas e Equipamentos avançaram 1,9 p.p. e 1,2 p.p., para 76,2% e 68,3%, respectivamente.

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

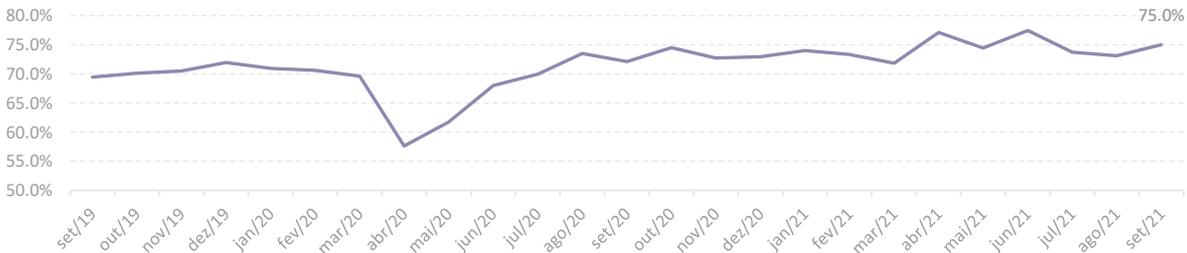
Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Disclaimer

Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. (“BB-BI”). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários (“analistas”), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

- 1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A (“Grupo”) pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).
- 2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.
- 3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Disclaimer

Informações relevantes: **analistas de valores mobiliários.**



Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Kamila Oliveira	x	x	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



Diretor

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta
leonardo.nitta@bb.com.br

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego
alfredosavarego@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Luciana Carvalho
lciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York
Managing Director – Andre Haui
Marco Aurélio de Sá
Leonardo Jafet